자산유동화법에 의한 자산유동화의 과세문제

-자산보유자의 후순위증권 인수와 양도차익 귀속시기를 중심으로-

유상열*
윤재원**

<요 약>

본 연구는 자산유동화 과정에서 자산보유자와 유동화전문회사가 직면하는 과세문제를 실질과세의 측면에서 고찰하고 그 해결방안을 모색함으로써 향후 유동화관련 조세정책을 수립하는데 도움을 주고자 수행되었다. 본 연구는 자산유동화관련 과세제도의 문제점을 정리하기 위해 기존의 연구와 자료 및 서적을 참고하고 실제 유동화 사례를 분석하였다. 연구결과를 요약하면 다음과 같다.

자산보유자 측면에서는 거래의 실질과 자산보유자가 부담하는 위험의 정도를 고려하여 양도차익을 인식할 수 있는 세법상의 기준이 규정되어야 하며, 자산보유자가 거액의 후순위사채를 인수하거나 환매위험을 부담하여 세법상 매각거래로 보기 어려운 경우에는 자산양도차익을 익금에 산입하지 않고 유보하는 것이 바람직하다. 또한, 자산보유자가 기업회계기준에 의하여 유동화시점에서 환매채무를 양도차익의 범위 내에서 계상하였다면, 일단 환매채무가 상계되기 전의 양도차익을 전부 익금불산입하고 환매채무 역시 손금불산입 하였다가 그것이 확정된 시점에서 과세소득으로 인식해야 할 것이다.

유동화전문회사 측면에서는 유동화전문회사와 주택저당채권유동화회사의 대손충당금 설정기준을 동일하게 하고, 향후 과세문제가 될 수 있는 유동화전문회사의 토지 등 양도차익에 대한 법인세 과세특례 적용은 유동화전문회사가 자산유동화의 도관(conduit)으로서의 역할을 하는 수단(vehicle)이라는 점을 감안하여 세액감면제도와 같은 조세혜택을 부여하는 것이 바람직하다.

〈주제어〉 자산유동화, 자산보유자, 유동화전문회사, 유동화자산, 유동화증권

* 명지전문대학 세무회계과 조교수, slryu2002@hanmail.net, 02-300-1098, 주저자
** 명지전문대학 세무회계과 조교수, jwyoon@mail.mjc.ac.kr, 02-300-3733

논문접수일 : 2004년 3월, 게재확정일 : 2004년 5월

I. 서 론

우리나라에서는 외환위기(IMF 구제금융) 이후에 금융산업 구조조정의 일환으로 금융기관이 보유하고 있던 부실채권이나 부동산의 매각을 촉진할 목적으로 1998년에 “자산유동화에 관한 법률”이 제정되었다. 이 법률이 시행되면서 금융기관과 일반기업은 유동화증권을 발행할 수 있는 길이 열리게 되었다. 사실상 자산유동화법 시행 원년인 1999년에 유동화증권 발행 총액은 6.8조원에 불과하였으나 2003년에는 40조원에 이르고 있다. 또한, 직접금융조달시장에서 유동화증권이 차지하고 있는 비율은 1999년에 6%에서 2003년에 38%로 증가하여 유동화증권을 통한 자금조달의 비중이 점차 높아지고 있다. 이제 자산유동화증권은 더 이상 선진국가에서 사용하는 자금조달 수단이 아닌 우리나라 기업들의 주요한 자금조달 수단의 하나로 발전하고 있다.

일반적으로 자산유동화(Asset Securitization)란 자산을 보유한 자가 자금을 조기에 회수하기 위하여 대상자산을 집합(pooling)하여 제3자에게 매각하거나 동 자산을 기초로 증권을 발행하여 투자자에게 분배하는 것을 말한다. 다시 말해서 자산유동화는 대출채권 또는 부동산 등을 보유한 자가 당해 자산을 유동화 할 목적으로 하는 특수목적기구(Special Purpose Vehicle, SPV)에 매각하여 자금을 조달하고, 특수목적기구는 양도받은 자산을 기초로 유동화증권을 발행함으로써 유동화자산으로부터 발생하는 현금흐름을 투자자에게 이전시키는 것을 기본구조로 한다. 따라서, 자산유동화의 핵심은 자산보유자의 위험을 유동화 대상자산으로부터 완전히 분리하는 것인데, 이를 위하여 자산유동화법에서는 자산보유자가 유동화전문회사로 자산을 양도하는 거래가 진정한 양도일 것을 엄격하게 요구하고 있다. 만일 유동화전문회사로 자산을 양도하는 것이 양도담보 형식의 담보대출로 간주된다면 자산보유자가 파산할 경우 유동화증권 투자자는 정리담보권자로 취급됨으로써 자산유동화법이 추구하는 유동화제도는 사실상 불가능해 진다.

우리나라 유동화 실무의 특징은 자산보유자의 자산양도가 진정한 양도의 법률적 형식을 갖추었다 하더라도 자산보유자가 유동화증권의 신용위험(환매위험)을 부담하거나 후순위유동화증권을 인수하는 구조로 유동화증권이 발행되고 있다는 것이다. 만일 자산보유자가 유동화자산 양도대금의 일부로 유동화전문회사가 발행하는 후순위증권을 전부 인수한다면, 유동화시점에서 유동화자산의 공정가액 또는 후순위증권 발행가액에 대한 평가가 객관적으로 공정하게 이루어지지 않을 경우 자산보유자는 유동화시점의 양도차익을 과다하게 계상할 유인을 갖게 된다. 뿐만 아니라, 자산보유자가 자산양도시점에 인식하여야 할 양도차손을 회피하기 위해 후순위증권을 인수하였다가 만기시점에 유동화자산을 회수 또는 처분한 금액이 후순위증권을 상환하는데 부족하게 되면, 자산보유자는 유동화자산을 유동화전문회사에 양도할 당시에 인식하여야 할 손실을 후순위증권의 만기까지 이연하는 결과가 된다. 이처럼 자산보유자가 후순위증권을 전부 인수하는 구조에서는 거래의 법적 형식과 경제적 실질이 대립될 가능성이 있다. 본 연구는 이러한 우리나라 자산유동화의 특수한 상황을 이해하고 과세소득의 귀속시기를 어떻게 결정하는 것이 실질과세 측면에서 바람직한지를 분석하였다. 본 연구는 자산유동화 과정에서 자산보유자와 유동화전문회사가 직면하는 과세문제를 실질과세의 측면에서 고찰하고 그 해결방안을 모색함으로써 향후 유동화관련 조세정책을 수립하는데 도움을 주고자 수행되었다. 지금까지의 자산유동화에 관한 선행연구는 유동화증권의

발행구조나 가격결정, 유동화제도의 법률적 측면을 고찰하는 내용이 대부분이고, 자산유동화의 합리적인 과세방안에 대한 연구는 이루어지지 않고 있다. 본 연구는 자산유동화제도에 관한 기존의 연구, 자료 및 서적을 참고하고 실제 유동화 사례를 분석함으로써 자산유동화 관련 과세제도의 문제점을 정리하였다. 연구결과를 요약하면 다음과 같다.

자산보유자 측면에서는 거래의 실질과 자산보유자가 부담하는 위험의 정도를 고려하여 양도차익을 인식할 수 있는 세법상의 기준이 규정되어야 하며, 자산보유자가 거액의 후순위사채를 인수하거나 환매위험을 부담하여 세법상 매각거래로 보기 어려운 경우에는 자산양도차익을 익금에 산입하지 않고 유보하는 것이 바람직하다. 또한, 자산보유자가 기업회계기준에 의하여 유동화시점에서 환매채무를 양도차익의 범위 내에서 계상하였다면, 일단 환매채무가 상계되기 전의 양도차익을 전부 익금불산입하고 환매채무 역시 손금불산입 하였다가 그것이 확정된 시점에서 과세소득으로 인식해야 할 것이다.

유동화전문회사 측면에서는 유동화전문회사와 주택저당채권유동화회사의 대손충당금 설정기준을 동일하게 하고, 향후 과세문제가 될 수 있는 유동화전문회사의 토지 등 양도차익에 대한 법인세 과세특례 적용은 유동화전문회사가 자산유동화의 도관(conduit)으로서의 역할을 하는 수단(vehicle)이라는 점을 감안하여 세액감면제도와 같은 조세혜택을 부여하는 것이 바람직하다.

서론에 이어 제2장에서는 자산유동화의 구조를 살펴보고 이어서 제3장에서는 자산유동화관련 과세문제를 고찰한다. 제4장에서는 본 연구의 요약 및 결론을 제시하였다.

Ⅱ. 자산유동화의 구조

1. 자산유동화의 의의

일반적으로 자산유동화(Asset Securitization)란 자산을 보유한 자가 자금을 조기에 회수하기 위하여 대상자산을 집합(pooling)하여 제3자에게 매각하거나 동 자산을 기초로 증권을 발행하여 투자자에게 분배하는 것을 말한다. 우리나라 자산유동화에관한법률(이하 "자산유동화법"이라 한다)에서는 유동화증권(Asset Backed Security(ABS))의 발행을 통한 자산유동화만을 인정하고 있다. 자산유동화법에서는 자산유동화를 유동화전문회사(또는, 신탁회사)가 자산보유자로부터 유동화자산을 양도(또는, 신탁)받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고, 당해 유동화자산으로부터 유입되는 자금으로 유동화증권의 원리금(수익금)을 지급하는 행위로 정의하고 있다(자산유동화법 제2조). 따라서, 유동화자산으로부터 유입되는 자금은 유동화증권의 원리금 및 수익금 지급과 직접적으로 연관되어 있다.

2. 자산유동화의 당사자

자산유동화에는 자산보유자, 유동화전문회사, 자산관리자, 투자자, 신용보완자, 신용평가기관, 회계법인과 법무법인 등이 관여하게 된다. 여기서는 자산유동화의 주요 당사자인 자산보유자와 유동화전문회사에 대하여만 간략히 살펴본다.

가. 자산보유자

자산보유자는 유동화자산을 소유한 자로서 증권화의 주체가 된다. 자산유동화법에서는 자산보유자의 범위를 제한하고 있는데, 동법에서 규정하고 있는 자산보유자에는 은행법에 의한 금융기관과 신용도가 우량한 법인으로서 당해 법인이 보유하는 자산에 대하여 자산유동화의 필요성이 있다고 금융감독위원회가 인정하는 법인이 포함된다(자산유동화법 제2조 제2호).[1] 그러나, 실제로는 유동화자산을 소유한 자가 자산보유자 요건에 해당되지 않을 경우에도 유동화자산을 신탁회사와 관리·처분계약을 통해 소유권명의를 이전하고, 신탁회사가 발행한

---

1) 자산유동화법에서 정하고 있는 자산보유자에는 ① 한국산업은행, 한국수출입은행, 중소기업은행, 장기신용은행, ② 은행법에 의한 인가를 받아 설립된 금융기관, ③ 종합금융회사, ④ 보험회사, ⑤ 증권회사, ⑥ 증권투자신탁업법에 의한 위탁회사, ⑦ 상호저축은행, ⑧ 여신전문금융업법에 의한 여신전문금융회사, ⑨ 한국자산관리공사, ⑩ 한국토지공사, 대한주택공사, 국민주택기금을 운용·관리하는 자, ⑪ 신용도가 우량한 법인으로서 금융감독위원회가 미리 정하는 기준에 따라 당해 법인이 보유하는 자산에 대하여 자산유동화의 필요성이 있다고 금융감독위원회가 인정하는 법인, ⑫ 기업구조조정투자회사, ⑬ 상기 항목에 준하는 자로서 대통령령이 정하는 자이다(자산유동화법 제2조 제2호).

상기 ⑬항목에 의한 자산보유자는 대통령령으로 제정되어 있지 않으므로 현재로서는 정해진 바가 없으나, ⑪항목에 대하여 금융감독위원회는 일반기업 중 다음의 요건을 충족하는 법인을 자산보유자로 인정하고 있다.

㉠ 최근 1년 이내에 신용평가회사로부터 투자적격의 평가등급(당해 법인에 대한 평가등급이 없는 경우에는 당해 법인이 발행한 무보증사채에 대한 평가등급을 말한다)을 받은 법인일 것

㉡ 주권상장법인 또는 협회등록법인으로서 해외에서 유가증권을 발행한 실적이 있을 것(한국증권거래소가 지정한 관리종목 또는 한국증권업협회가 지정한 투자유의종목인 경우를 제외한다).

수익권증서를 교부받아 유동화전문회사에 양도함으로써 보유자산을 유동화 할 수 있다. 이러한 처분신탁에 의한 유동화는 자산유동화법상의 엄격한 자산보유자 요건을 사실상 무의미하게 하는 것이다.

한편, 1999년부터 2003년까지 자산보유자별 유동화증권 발행현황은 <표 1>과 같다.[2] <표 1>에 의하면 자산유동화법 시행 초기인 1999년에는 금융기관과 공공법인 위주로 유동화증권이 발행되었으나, 2002년부터는 일반기업의 유동화증권 발행이 크게 증가하여 2003년에는 전체 유동화증권 발행총액의 14%정도를 차지하고 있다.

〈표 1〉 자산보유자별 유동화증권 발행현황

(단위 : 조원)

발행주체	1999년	2000년	2001년	2002년	2003년
	금액(비중)	금액(비중)	금액(비중)	금액(비중)	금액(비중)
금융회사*	3.2(47%)	41.7(84%)	43.9(86%)	33.3(84%)	33.2(83%)
일반기업	0.2(3%)	0.9(2%)	4.1(8%)	6.3(16%)	5.7(14%)
공공법인*	3.4(50%)	6.7(14%)	2.9(6%)	0.2(0.6%)	1.0(3%)
계	6.8	49.3	50.9	39.8	39.9

* 금융회사에는 은행, 투신, 증권, 보험, 여신전문회사, 종합금융, 주택저당채권유동화회사 등이 포함되고, 공공법인에는 자산관리공사, 예금보험공사, 토지공사, 주택공사, 도로공사 등이 포함됨

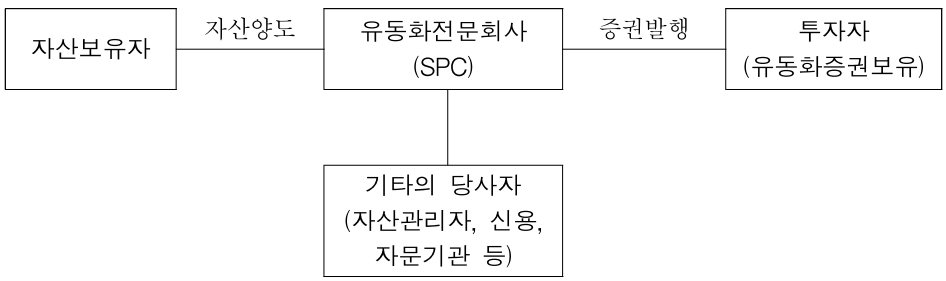
2) 금융감독원, “2003년 유동화증권 발행실적 분석”, 2004, p.6

나. 유동화전문회사

자산유동화에서는 자산보유자와 파산법상 격리되는 특수자회사를 설립하여 자산양수의 주체로 사용한다. 따라서, 유동화전문회사에 양도된 유동화자산은 자산보유자의 도산 또는 신용하락에 의하여 영향을 받지 않는다. 유동화증권의 발행자 역할을 수행하고 유동화업무를 영위하는 특수자회사를 유동화전문회사(Special Purpose Company(SPC))라 한다. 자산유동화법에서는 유동화전문회사의 업무범위를 유동화자산의 양수·양도, 관리·운용 및 처분, 유동화증권의 발행 및 상환, 자산유동화계획의 수행에 필요한 계약의 체결, 유동화증권의 상환 등에 필요한 일시적인 차입 등으로 한정하고 있다(자산유동화법 제2조 및 제22조). 또한, 유동화전문회사를 상법상의 유한회사 형태로 설립하도록 규정하고 동법에서 특별히 정한 사항 이외에는 상법의 관련규정을 적용하도록 하였다.
유동화전문회사가 등록할 수 있는 자산유동화계획은 1건에 한정되므로 자산보유자는 자산유동화계획(유동화대상자산 집합) 건별로 별개의 유동화전문회사를 설립하여야 한다(자산유동화법 제3조 2항). 따라서, 유동화자산별로 유동화증권의 발행, 유동화자산 양도차익, 만기, 상환 등을 관리할 수 있다.

3. 자산유동화 구조

자산유동화의 당사자를 통하여 유동화구조를 요약하면 <그림 1>과 같다. 자산보유자가 유동화자산을 공정가액으로 평가하여 유동화전문회사에 양도하면, 유동화전문회사는 보유자산을 담보로 유동화증권을 발행한다. 유동화전문회사는 유동화자산으로부터 발생하는 현금흐름으로 유동화증권의 원리금을 상환한다. 결국, 자산유동화는 자산을 자산보유자로부터 분리하여 자산보유자의 신용도와 절연된 상태에서 자산으로부터 발생하는 현금흐름을 구조화하는 과정이라고 할 수 있다.



〈**그림 1**〉 자산유동화의 구조

4. 유동화자산과 유동화증권

가. 유동화자산

자산유동화법은 유동화자산을 자산유동화의 대상이 되는 채권 · 부동산, 기타의 재산권으로 정의하고 있다(자산유동화법 제2조). 자산유동화법은 유동화자산의 범위에 제한을 두지 않음으로써 시장에서 상품화가 가능한 모든 자산은 유동화자산이 될 수 있도록 하고 있다.[3] 1999년 이후의 유동화증권 발행총액과 유동화자산을 살펴보면 <표 2>와 같다.

〈표 2〉 유동화증권 발행추이

(단위 : 조원)

	1999년	2000년	2001년	2002년	2003년
발행총액	6.8	49.4	50.9	39.8	39.9
발행건수	32건	154건	194건	181건	191건
<유동화자산별>					
유가증권	0.5(7%)	28.6(58%)	8.7(17%)	1.9(5%)	6.9(17%)
신용카드관련채권	0.2(3%)	4.0(8%)	20.6(40%)	22.2(56%)	9.9(25%)
리스채권 · 오토론	0.9(13%)	2.5(5%)	1.0(2%)	4.6(12%)	9.6(24%)
기타채권	4.6(68%)	13.1(27%)	19.7(39%)	10.5(26%)	12.6(32%)
부동산	0.6(9%)	1.2(2%)	0.9(2%)	0.6(2%)	0.9(2%)

* 괄호 안은 발행총액에 대한 상대적 비율임

유동화증권 발행총액은 자산유동화 시행원년인 1999년에 총6조8천억원으로 2001년까지 매년 증가하여 오다가 2002년에 크게 감소하여 2003년에는 39조9천억원이 발행되었다.[4] 유동화 대상자산의 대부분은 채권(신용카드관련채권, 리스채권 · 오토채권, 기타채권 등)이었으며, 부동산도 매년 발행총액의 2%정도를 차지하고 있다.

자산유동화법에서는 유동화증권의 발행한도를 양도 또는 신탁 받은 유동화자산의 매입가액 또는 평가액의 총액으로 정하고 있다. 따라서, 유동화자산 평가액은 유동화증권을 발행할 수 있는 최고금액이 된다(자산유동화법 제33조). 만일 유동화자산이 과다 평가되면 그만큼 유동화증권 발행가액이 증가하여 투자자의 위험이 커질 수 있으나, 후술하는 바와 같이 유동화증권 중 위험이 큰 후순위증권을 모두 자산보유자가 인수하는 방법으로 신용보강이 이루어진다면 유동화자산 평가의 합리성은 크게 문제되지 않을 수 있다.

나. 유동화증권

유동화증권은 유동화전문회사가 유동화자산을 기초로 하여 자산유동화계획에 따라 발행하는 출자증권 · 사채 · 수익증권 기타의 증권 또는 증서를 말한다(자산유동화법 제2조). 여기서 "기타의 증권 또는 증서"의 의미에 대하여 특별한 제한이 없으므로 사실상 유동화증권의 종

3) 미국의 경우에도 금융기관의 대출채권, 일반기업의 매출채권, 자동차 할부금융채권, 카드대출채권, 주식, 채권 등의 유가증권, 특허권, 의장권 등의 무체재산권, 부동산, 비품, 미래의 현금흐름 등 거의 무제한으로 유동화가 가능하다.

4) 금융감독원 보도자료에 의하면, 2002년에는 기업자금사정이 크게 호전되면서 금융기관의 부실채권 유동화가 대폭 감소하여 유동화증권 발행총액이 감소한 것으로 분석하고 있다(금융감독원, "2002년 유동화증권 발행실적 분석", 2003, p.1).

류에는 제한이 없다.[5)]

유동화전문회사는 보유하고 있던 유동화자산을 현금화함으로써 유동화증권의 상환에 필요한 자금을 조달하게 되는데, 현금화 가액이 유동화증권의 원금에 미달하게 되면 채무를 이행하지 못할 위험이 발생한다. 따라서, 유동화증권의 신용등급을 높이고 증권의 유통성을 높이기 위해서 유동화증권을 선순위증권과 후순위증권으로 나누어 발행하기도 한다. 유동화증권이 사채인 경우 후순위채권은 원리금 등의 지급에 있어서 선순위 자에 대한 원리금 지급이 완료된 후에 당해 원리금을 지급하는 것을 조건으로 발행되는 것으로 통상적인 경우 선순위채권보다 높은 이율로 발행된다. 1999년 이후 선·후순위의 유동화증권 발행추이를 살펴보면 <표 3>과 같다.[6)]

〈표 3〉 유동화증권 발행총액과 유동화자산

(단위 : 조원)

	1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	금액	비율	금액	비율	금액	비율	금액	비율	금액	비율
선순위증권	5.6	83.2%	36.0	72.8%	44.1	86.5%	35.9	90.4%	33.6	84.2%
후순위증권	1.1	16.8%	13.4	27.2%	6.8	13.5%	3.8	9.6%	6.3	15.8%
발행총계	6.7	100%	49.4	100%	50.9	100%	39.8	100%	39.9	100%

5) 참고로, 2003년의 유동화증권 발행내용을 살펴보면 사채가 39.3조원으로 대부분(98.6%)이고, 수익증권 및 출자증권 등은 각각 0.3조원(0.8%) 및 0.2조원(0.6%)의 미미한 비중을 차지하고 있다(금융감독원, "2003년 유동화증권 발행실적 분석", 2004, p.9).

6) 금융감독원, "2003년 유동화증권 발행실적 분석", 2004, p.9

<표 3>에 의하면 2000년에는 유동화증권 발행총액 중 후순위증권의 비율이 27.2%에 달하였으나 점점 감소하다가 2003년에 다시 증가하였다. 그 이유로 금융감독원은 SK글로벌 사태, 카드사 유동성 위기 등으로 신용위험에 대한 시장불안이 커짐에 따라 신용평가회사 및 투자자 등이 선순위증권 신용보강을 위하여 후순위증권 발행비중을 제고할 것을 요구했기 때문이라고 설명하고 있다. 미국의 경우에는 매우 다양한 방법으로 외부적인 신용보완조치가 이루어지고 있으나, 우리나라 유동화 실무의 특징은 자산보유자에게 후순위사채를 전부 인수하게 함으로써 선순위 유동화증권의 신용을 보강하고 있다는 점이다.

Ⅲ. 자산유동화관련 과세문제

1. 자산보유자의 과세문제

가. 유동화자산의 양도차익

유동화자산 양도차익의 과세문제를 검토하기에 앞서 자산유동화법과 기업회계기준에서 규정하고 있는 양도의 판단기준에 대하여 살펴보고자 한다.

(1) 자산유동화법에 규정한 양도의 방식

자산보유자가 파산하는 경우 당해 자산의 양도를 진정한 양도(true sale)로 보지 아니하고 단순한 담보제공으로 보게 되면 유동화자산이 자산보유자의 파산재단에 속하는 자산으로 취급될 수 있다. 자산유동화를 위해서는 자산보유자로부터 유동화자산을 완전히 분리해 내는 진정한 의미의 양도가 있어야 하는데, 이를 위하여 자산유동화법은 자산양도의 방식을 엄격히 규정하고 있다. 즉, 유동화자산의 양도는 자산유동화계획에 따라 다음 각 호의 방식에 의하여야 하며, 특히 이 경우를 담보권의 설정으로 보지 아니한다고 명시하고 있다(자산유동화법 제13조).[7)]

7) 자산보유자가 유동화자산을 유동화전문회사로 양도하는 것이 진정한 의미의 양도가 아니라 "양도담보" 형태의 담보대출로 간주된다면, 향후 자산보유자가 파산하였을 때 유동화증권 투자자는 정리담보권자로 취급됨으로써 자산유동화법이 추구하는 유동화제도는 불가능해 진다.

〈자산유동화법에 규정한 양도방식〉

① 매매 또는 교환에 의할 것

② 유동화자산에 대한 수익권 및 처분권은 유동화전문회사가 가질 것. 이 경우 유동화전문회사가 당해 자산을 처분하는 때에 자산보유자가 이를 우선적으로 매수할 수 있는 권리를 가지는 경우에도 수익권 및 처분권은 유동화전문회사가 가진 것으로 본다.

③ 자산보유자는 유동화자산에 대한 반환청구권을 가지지 아니하고, 유동화전문회사는 유동화자산에 대한 대가의 반환청구권을 가지지 아니할 것.

④ 유동화전문회사가 양도된 자산에 관한 위험을 인수할 것. 다만, 당해 유동화자산에 대하여 자산보유자가 일정기간 그 위험을 부담하거나 하자담보책임을 지는 경우에는 그러하지 아니하다.

위의 양도방식 중 ④호에서 "양도된 자산에 관한 위험"이란 유동화자산이 멸실 되거나 경제적 가치를 상실할 위험(예 유동화증권의 담보인 부동산이 지진으로 멸실된 경우)을 말하는데, 이는 자산양수자인 유동화전문회사가 부담한다.[8] 그러나, 유동화전문회사는 명목상이 회사이고 그러한 위험을 부담할 수 있는 능력이 없기 때문에 실질적으로는 후순위증권을 인수한 자산보유자가 부담하게 된다. 또한, ④호의 단서는 유동화자산에 대하여 자산보유자가 일정기간 그 위험을 부담하거나 하자담보책임을 지는 경우에도 진정한 매매의 요건을 해하는 것이 아님을 나타내고 있다.

(2) 기업회계기준의 양도에 대한 판단기준과 회계처리

(가) 양도에 대한 판단기준

기업회계기준의 유동화자산 양도에 대한 판단기준은 기업회계기준 해석52-14(이하, "해석 52-14"라 한다)에 규정되어 있다. 본 해석은 FASB Statement No.125를 거의 답습하고 있다.[9] FASB Statement No.125는 유동화거래에 대하여 소구청구권이 있는 매각거래(sale with recourse)에 적용되는 재무요소접근법(financial component approach)에 따라 회계처리 하도록 규정하고 있다. 재무요소접근법에 의하면 매출채권 등이 양도된 시점에서 관련 자산 · 부채를 장부에서 제거하되, 양도인이 양도된 매출채권 등과 관련하여 양도거래 이후에 부담하는 의무(recourse liability)는 부채로 인식한다.

해석 52-14는 기업이 상거래에서 발생한 매출채권 등을 유동화 하여 자금을 조달하는 거래에서 다음 요건을 모두 충족하는 경우에 자산보유자가 매출채권 등에 대한 통제권을 이전한 것으로 보아 매각거래로, 이외의 경우에는 금융자산을 담보로 한 차입거래로 본다.

〈기업회계기준의 양도에 대한 판단기준〉

① 자산보유자가 매출채권 등의 양도 후 당해 양도자산에 대한 권리를 행사할 수 없어야 한다. 즉, 자산보유자가 파산 또는 법정관리 등에 들어갈지라도 자산보유자 및 자산보유자의 채권자는 양도한 자산에 대한 권리를 행사할 수 없어야 한다.

② 유동화전문회사는 양수한 자산을 처분(양도 및 담보제공 등)할 자유로운 권리를 갖고 있어야 한다.

③ 자산보유자는 자산양도 후에 효율적인 통제권을 행사할 수 없어야 한다.[10]

---

8) 윤승한, "자산유동화의 이론과 실무", 삼일세무정보주식회사, 1999, p.307

9) 2001년 3월 31일 이후부터는 FASB Statement No. 140이 제정되어 No. 125를 대체하고 있으나 No. 140은 No. 125의 내용을 거의 그대로 수용하고 있다.

상기 요건에 의하면 자산보유자가 만기 이전에 환매할 것을 조건으로 매출채권 등을 양도한 경우에 차입거래로 간주된다.

해석52-14의 문단 (2-1)에서는 매출채권 등에 내재된 위험(예 신용위험)에 따라 양도인이 부담할 수 있는 위험(예 환매위험)은 양도거래에 수반된 것이고 일종의 '하자담보책임'으로 채무의 변제에 관하여 보증을 한 것과 다르지 않기 때문에 양도에 대한 판단기준에는 영향을 미치지 아니한다고 하여, 자산보유자가 환매위험을 부담한 경우라 하더라도 매각거래로 간주됨을 규정하고 있다. 결국, 자산보유자가 매출채권 등을 반드시 환매하는 경우에는 차입거래로, 환매할 위험을 부담한 경우에는 매각거래로 간주된다는 것이다. 해석52-14 문단 (2-4)에서는 자산유동화법에 의한 자산유동화는 일반적으로 매각거래에 해당된다고 규정하고 있다. 따라서, 자산보유자는 매출채권 등에 대한 위험을 계속 부담하면서도 양도거래를 매각거래로 회계처리 함으로써 유동화를 통한 재무구조 개선효과를 얻을 수 있게 된다. 또한, 해석52-14 (2-4)에서는 유동화 되는 자산이 매출채권 등이 아닌 경우(예 부동산)에는 이 해석을 적용할 수 없다고 규정하고 있다.

(나) 유동화자산의 매각거래와 관련된 회계처리

해석52-14에 의하면 매출채권 등의 양도가 매각거래에 해당하면 유동화전문회사에 이전되는 자산의 장부가액과 처분가액의 차이를 당기손익으로 인식하며, 양도와 관련하여 신규로 취득(부담)하는 자산(부채)은 공정가액으로 평가하여 처분손익에 가감한다.[11] 이는 FASB Statement No.125에 규정된 재무요소접근법에 따른 것이다. 만일 신규로 취득하는 자산(부채)의 공정가액을 알 수 없는 경우에는 다음과 같이 처리한다.

① 자산을 취득하는 경우에는 '0'으로 보아 처분손익을 계상한다.
② 부채를 부담하는 경우에는 처분에 따른 이익을 인식하지 않는 범위 내에서 평가하여 계상한다.

상기 ②호는 자산보유자가 자산 양도 후 양도자산에 대하여 부실이 발생하면 이를 환매하기로 약정한 경우의 환매채무를 자산 양도시점에 처분이익을 인식하지 않는 범위 내에서 평가하여 부채로 계상하라는 것이다.

(3) 양도차익의 과세문제

(가) 세법상 매각거래의 판단기준

국세기본법은 과세요건을 판단할 때 법적 형식과 실질이 다를 경우 그 실질에 따라 세법을 해석 · 적용해야 한다는 해석상의 원리로 실질과세의 원칙과 세법에 특별한 규정이 없는 경

---

10) 해석52-14에 의하면 "효율적인 통제권을 행사한다"라 함은 다음과 같이 자산양도 후 양도인이 계속하여 자산에서 발생하는 경제적 효익을 보유하는 경우를 말한다.
① 확정가격으로 양도한 매출채권 등을 만기 전에 재매입하는 약정을 체결한 경우
② 유통시장이 없어 동일한 매출채권 등을 시장에서 매입하기 어려운 경우에 양도한 매출채권 등에 대해 재매입하는 약정을 체결한 경우
③ 양도한 매출채권 등에 대한 유통시장이 있음에도 불구하고 공정가액이 아닌 확정가격으로 재매입하는 약정을 체결한 경우

11) 해석 52-14 (3-2)에서는 매각거래와 관련하여 취득하거나 부담하는 자산 및 부채의 예로 매출채권 등의 양도 후 사후관리 업무를 자산보유자(양도인)가 계속하여 보유하면서 이에 따른 위탁수수료를 받는 경우, 자산양도 후 양도자산에 대한 부실이 발생하면 이를 환매하기로 약정한 경우의 환매채무 등을 들고 있다.

우에는 당해 납세의무자가 계속 적용하고 있는 기업회계기준을 존중하여 과세표준을 계산한다는 기업회계의 존중 원칙을 명시하고 있다(국세기본법 제14조 및 제20조). 기업회계의 존중원칙은 기업회계가 세법의 보충적 기준임을 명시하는 것이며, 법인세법의 손익귀속시기를 판단함에 있어서는 권리의무확정주의 우선의 원칙이 적용되는 근거가 된다(법인세법 제40조).

법인세법에서는 상품이외의 자산 양도차익은 대금청산일, 소유권이전 등기일, 인도일 또는 사용수익일 중 빠른 날이 속하는 사업연도에 귀속되는 것으로 규정하고 있다(법인세법 시행령 제68조 ①항). 또한, 법인이 보유한 매출채권 등을 자산유동화법에 규정한 양도방식으로 유동화전문회사에 양도하는 것은 매각거래로 본다고 해석하고 있다(서이 46012-10743, 2001.12.14). 그러나, 자산유동화법에 의한 자산유동화는 유동화전문회사라는 서류상의 회사를 도관(conduit)으로 활용하여 자금을 조달하는 일종의 금융기법이기 때문에 일반적인 양도거래에 적용되는 현행 법인세법상 손익의 귀속시기 판단기준을 동일하게 적용하는 것은 바람직하지 않다.

유동화자산의 양도차익 귀속시기를 판단하는 핵심은 유동화시점의 양도거래를 세법상 매각거래로 볼 것인지, 아니면 차입거래로 볼 것인지 하는 점이다. 상기에서 검토한 바에 의하면 매출채권 등의 유동화는 그것이 자산유동화법에 규정한 양도방식일 경우 기업회계기준이나 세법이 모두 매각거래로 보기 때문에 특별한 문제가 없어 보인다. 그러나, 거래구조로 볼 때 자산보유자가 유동화자산에 대한 실질적인 위험을 부담하는 경우에는, 자산유동화법에 의한 유동화거래라 하여 이를 전부 매각거래로 보는 것은 문제가 있다. 예를 들어, 자산보유자가 거액의 후순위증권을 인수한 경우에는 유동화자산의 경제적 가치가 훼손되더라도 이로 인한 손실의 대부분을 유동화자산의 법적 소유자인 유동화전문회사가 부담하지 아니하고 원래의 자산보유자가 부담하게 된다.

미국의 연방세법 및 판례는 여러 가지 사항을 고려하여 세법상 매매(tax sales) 여부를 결정하고 있다. 우리 세법도 유동화자산 양도차익에 대한 과세를 명확히 하기 위하여 양도거래의 법률적 형식보다는 유동화거래의 경제적 실질(위험의 실질적인 이전 여부)을 고려하여 세법상 매각거래 여부를 판단하는 구체적인 기준을 정하는 것이 필요하다. 미국의 연방세법 및 판례를 참고하여 세법상 매매거래를 판단하는 기준으로는 다음과 같은 것을 생각해 볼 수 있다.[12] 아래의 각 기준에 "예"로 응답할 수 있는 경우에는 세법상 매매거래로 분류된다.

〈세법상 매매거래의 판단기준〉

① 자산보유자가 유동화자산에 대한 보유 및 통제권한을 포기하였는지의 여부

② 유동화전문회사가 양수한 자산을 처분할 자유로운 권리(양도 및 담보제공 포함)를 갖고 있는지의 여부

③ 자산보유자가 유동화자산의 가치상승에 따른 이익을 포기하였는지 여부

④ 자산보유자에 대한 구상청구 또는 외부 신용지원을 통하여 보강되지 않은 것이 있는지의 여부

⑤ 유동화자산이 매출채권인 경우 채권의 잔액 합계가 당초 원금의 10% 이하인 경우에만 자산보유자가 당해 매출채권 집합을 환매할 수 있는 권리(소위 "clean-up call")가 있는지의 여부

---

12) 박웅외 4인(공역), "자산유동화의 이론과 실제", 매일경제신문사, 2003, pp.152-156

⑥ 유동화전문회사에서 자산보유자에게 환원되는 금액(후순위증권 인수, 환매 포함)이 유동화자산으로부터 발생하는 이익의 50% 미만인지의 여부[13]

유동화자산 양도차손익의 귀속시기를 구체적으로 논하기에 앞서 자산보유자가 거액의 후순위증권을 인수하는 경우에 발생할 수 있는 문제점에 대하여 살펴보고자 한다.

(나) 자산보유자가 중요한 금액의 후순위사채를 인수하는 경우의 문제점

앞서 언급한 바와 같이 우리나라 유동화증권 발행의 가장 큰 특징은 후순위증권을 발행하여 이를 자산보유자가 전부 인수하는 구조로 되어 있다는 것이다. 자산양도 이후의 후순위사채 인수는 자산유동화법의 '진정한 양도(true sale)'요건에 위배되지 않고 기업회계기준에서 정한 매각거래의 판단에도 영향을 미치지 않는다.

일반적으로, 자산보유자가 후순위증권을 인수하는 것은 유동화자산의 신용도를 높이고자 하는 행위로 볼 수 있다. 자산보유자와 유동화전문회사의 투자자간에는 유동화자산의 현금창출능력에 대한 정보불균형이 존재할 것이고, 자산보유자가 후순위증권을 인수하는 것은 이러한 정보불균형을 완화하고자 하는 신호(signaling)로 해석될 수 있다.

그러나, 자산보유자가 유동화자산의 가치변동으로 인해 예상되는 손실의 대부분을 부담할 정도의 중요한 금액의 후순위증권을 인수한 경우에는, 유동화전문회사가 부담하여야 할 유동화자산에 대한 위험이 실질적으로는 자산보유자에게로 이전된다. 물론, 유동화자산이 전부 멸실되는 극단적인 경우에는 유동화전문회사와 선순위증권 투자자도 손실을 부담하게 된다. 그러나 그러한 가능성은 현저히 낮을 것이므로, 유동화자산의 가치변동으로 인해 예상되는 손실의 대부분을 부담할 정도의 중요한 금액의 후순위증권을 자산보유자가 다시 인수하는 경우에는 유동화자산으로부터 발생하는 위험의 대부분을 자산보유자가 부담한다고 볼 수 있다. 이러한 경우의 후순위증권의 인수는 정보불균형 완화를 위한 신호로 보기만은 어렵다.

또 다른 측면으로, 유동화자산의 공정가액 또는 후순위증권 발행가액에 대한 평가가 객관적으로 공정하게 이루어지지 않을 경우, 자산보유자는 후순위증권의 인수를 통해 유동화시점의 양도차익(차손)을 조정할 수 있다. 자산보유자가 자산양도시점에 인식하여야 할 양도차손을 회피하기 위해 후순위증권을 인수하는 조건으로 자산의 공정가액(즉, 유동화증권 발행한도)을 상향조정하고 그만큼 후순위증권을 인수하였다가 만기시점에 유동화자산을 회수 또는 처분한 금액이 후순위증권을 상환하는데 부족하게 되면, 자산보유자는 유동화자산을 유동화전문회사에 양도할 당시에 인식하여야 할 손실을 후순위증권의 만기까지 이연하는 결과가 된다. 이러한 문제는 후순위증권 인수시의 양도차익이 진정한 의미의 양도차익이 아닐 수 있음을 시사하는 것으로 과세문제와도 연관된다. 특히, 이러한 문제점은 유동화자산이 부동산인 경우에 크게 나타날 수 있다.

2000년부터 2002년까지 유동화자산이 부동산(건물, 구축물, 토지 등)이고 개별회사 감사보

---

13) 강희철등(2003)은 현재 금융감독위원회가 내부지침으로 후순위증권이건 환매이건, 그 명목여하에 불구하고 유동화자산으로부터 발생하는 이익의 50%이상이 자산보유자에게 환원되는 것을 금지하고 있어서 자산보유자가 인수할 수 있는 후순위증권의 금액은 유동화증권 발행총액의 50% 미만이어야 한다는 점을 지적하고, 이는 금융감독위원회가 유동화자산으로부터 발생하는 이익의 50% 이상이 자산보유자에게 환원되는 것은 "진정한 양도"에 반하는 것이라 판단하고 있기 때문이라고 설명하였다. 50%규정은 유동화자산에 대한 자산보유자의 위험이 과중하면(예컨대 후순위사채 인수나 담보책임의 방법으로 50%이상 위험을 부담하면) 진정한 양도가 아니라고 하는 영미법적 판단에서 나온 것이다(김건식등(1998)).

고서 주석에서 유동화관련 자산양도차익을 입수할 수 있는 유동화 사례를 조사해 보았다. <표 4>에 의하면 2000년과 2001년에는 후순위사채를 인수하는 구조 하에서도 양도차손이 발생한 경우가 많은데, 이는 IMF 금융위기를 벗어나기 위한 구조조정의 일환으로 자금을 확보하기 위하여 손실을 감수하고서라도 자산유동화를 수행한 결과라 생각된다. 2001년의 두산중공업과 LG텔레콤은 후순위사채를 전혀 발행하지 않으면서도 각각 양도차익과 양도차손을 인식하였다. 2002년과 2003년에는 자산유동화와 관련하여 양도차익이 발생한 경우가 대부분인데, 특히, 2003년의 하나증권, SK건설, 울트라건설은 양도차익이 후순위사채 발행가액보다도 크다. 또한, 2000년에 두산과 쌍용양회가 인수한 후순위사채는 2003년 말 장부가액이 13억원과 11억원에 불과하여 3년여 동안에 각각 398억원과 561억원이 감액손실로 처리되었으며, 2002년의 하이닉스반도체가 인수한 후순위채권은 장부가액이 0원으로 전액 감액되었다. 만일 자산보유자가 후순위사채를 인수하는 구조로 자산유동화가 이루어지지 않았더라면 유동화증권 발행총액이 유동화자산 평가액을 한도로 한다는 점을 감안할 때 상기 기업들은 양도차손을 과소 계상하거나 양도차익을 과대 계상했을 가능성이 높다.[14]

14) 본 연구의 주된 목적은 세법의 실질과세 및 권리의무확정주의 측면에서 자산유동화 관련 양도차익의 귀속시기에 대한 문제점을 제기하는 것이므로, 유동화시점의 양도차익(차손)이 과대(과소)계상되었을 가능성에 대한 상세한 실증분석은 수행하지 않았다.

〈표 4〉 자산유동화시점의 양도차익

(단위 : 억원)

발행 연도	자산보유자	유동화증권			양도차익 (Δ차손)	후순위 사채 만기일	2003년 후순위사채 장부가액
		발행 총액	선순위 사채	후순위 사채			
2000년	두산	1,221	810	411	Δ8	03.12.20.	13
	삼성생명	673	520	153	Δ327	03.11.8.	153
	쌍용양회공업	1,002	430	572	Δ192	07.7.31.	11
	동양메이저	2,904	2,050	854	136	05.12.18.	854
2001년	삼성생명	3,392	2,400	992	Δ114	03.12.21.	992
	두산중공업	650	650	-	79	06.12.21.	-
	산은캐피탈	536	480	56	Δ23	06.3.29.	*
	LG텔레콤	870	870	-	Δ20	04.10.15.	-
	서울이동통신	517	260	257	36	03.1.20.	148
2002년	갑을	337	247	90	27	07.4.29.	*
	하이닉스반도체	1,100	700	400	86	07.8.23.	0
	현대상선	989	678	311	58	07.1.22.	243
	삼성SDS	635	440	195	2	07.3.31.	195
2003년	KTB네트워크	531	310	221	32	08.5.28.	*
	하나증권	950	650	300	495	08.6.18.	300
	SK건설	638	420	218	250	04.6.27.	164
	울트라건설	230	160	70	184	08.9.4.	70
	SK케미칼	1,049	800	249	234	08.6.11	249

*는 감사보고서에 후순위사채가 건별로 평가되어 있지 않아 자료 입수가 불가능한 경우임

(다) 후순위증권 인수와 양도차손익의 귀속시기

앞서 살펴본 바와 같이 자산보유자가 유동화자산에 내재된 위험(예 환매위험)을 인식하거나, 거액의 후순위증권을 인수하여 유동화 당시에 인식하여야 할 손실을 후순위증권의 만기시점까지 이연시킨다면 세법상 실질적인 자산양도차익의 귀속시기가 언제인가에 대하여 판단해야 한다. 과세소득의 귀속시기는 이연법인세회계가 적용되는 경우 당기 법인세비용 및 법인세 차감 후 순이익에도 영향을 미친다. 만일 환매위험이나 후순위증권의 인수가액이 유동화증권 발행가액 총액의 일정비율(예 30%)을 초과하여 세법상 매각거래로 보기 어렵다고 판단되면 자산 양도차손익을 익금에 산입하지 않고 유보하였다가 환매위험이 확정부채가 되거나 후순위증권의 만기시점에서 과세할 수 있다.

예를 들어, 유동화자산의 장부가액이 100억원, 공정가액(평가액) 120억원, 선순위사채 발행가액 90억원, 후순위사채 발행가액이 30억원(유동화자산 공정가액의 25%에 해당하며, 전액 자산보유자가 인수)인 경우 유동화시점에서 자산보유자와 유동화전문회사의 회계처리는 다음과 같다. 여기서, 처분이익 20억원은 향후 후순위증권 상환과 밀접하게 연결되어 있다.

자산보유자	유동화전문회사
(차) 현금 90 (대) 유동화자산 100 후순위사채 30 처분이익 20	(차) 유동화자산 120 (대) 선순위사채 90 후순위사채 30

유동화증권의 만기시점에 유동화자산을 각각 120억원과 100억원에 처분했을 경우의 회계처리는 아래와 같다. 유동화증권 만기까지 유동화자산으로부터 발생하는 현금흐름이 120억원인 경우 자산보유자의 위험은 완전히 소멸하나, 120억원에 미치지 못할 경우에는 후순위사채로부터 처분손실이 발생한다. 반면에, 유동화전문회사는 유동화자산으로부터 발생하는 위험을 모두 자산보유자에세 이전한 상태이므로 유동화증권 만기까지의 현금흐름이 유동화증권을 상환하는데 부족하더라도 추가적인 손익이 발생하지 않는다.

A. 유동화자산 처분가액이 120억원일 경우	
자산보유자	유동화전문회사
(차) 현금 30 (대) 후순위사채 30	(차) 선순위사채 90 (대) 유동화자산 120 후순위사채 30
B. 유동화자산 처분가액이 100억원일 경우	
자산보유자	유동화전문회사
(차) 현금 10 (대) 후순위사채 30 처분손실 20	(차) 선순위사채 90 (대) 유동화자산 120 후순위사채 30 후순위사채 20 처분손실 20 상환이익

따라서, 위와 같은 경우 자산 양도시점(유동화시점)에서 발생한 자산보유자의 처분이익을 유동화자산의 처분이 확정된 시점에 귀속시키는 것이 권리의무확정주의 관점에서 바람직하다. 이를 위한 자산보유자의 세무조정을 요약하면 다음과 같다.

유동화시점	유동화증권 만기시점
세무조정 : 익금불산입 20억원(Δ유보)	A. 유동화자산이 120억원에 처분된 경우 세무조정 : 익금산입 20억원(유보)
	B. 유동화자산이 100억원에 처분된 경우 세무조정 : 손금불산입 20억원(유보)

한편, 자산보유자의 양도차익을 유동화전문회사의 자산 처분시점으로 유보하는 것은 현재의 과세소득을 미래로 이연하는 것이기 때문에 가능하면 조세채권을 조기에 확보하고자 하는 과세당국의 입장에서 거부감을 가질 수 있다. 자산보유자의 입장에서도 자산양도차익 과세가 미래로 이연된다면 지금 당장 과세되지 않는 처분이익을 더욱 과다하게 계상하려는 유인이 생길 수 있다. 그러나, 세법은 유동화자산의 평가가 공정하게 이루어진다는 전제 하에서 거래의 실질관계를 고려하여 매각거래 판단기준과 구체적인 과세방안을 마련해야 한다.

(라) 토지 등 양도차익에 대한 과세특례

법인세법 제55조의 2에 의하면 내국법인이 국토의계획및이용에관한법률 제125조의 규정에 의하여 건설교통부장관이 조사한 당해 지역의 직전분기의 평균지가가 직전전분기 대비 3% 이상 상승하거나 전년도 동분기 대비 10%이상 상승한 지역으로서 대통령령이 정하는 지역에 소재하는 토지 등을 양도한 경우에는 그 양도로 인하여 발생한 소득에 10%를 곱하여

산출한 세액을 토지 등 양도소득에 대한 법인세로 하여 계산한 법인세액에 추가하여 납부하여야 한다. 현재까지는 과세대상으로 지정된 지역이 없으나, 향후의 과세문제가 될 수 있다.[15] 만일 유동화거래가 세법상 매각거래 요건을 충족하지 못하여 유동화자산 처분이익의 귀속시기가 유동화전문회사의 자산 처분시점이라면, 자산보유자에게 토지 등 양도차익에 대한 과세특례가 적용되는 시점도 유동화전문회사의 자산 처분시점이 되어야 할 것이다.[16]

15) 법인세법 제55조의 2에 의한 토지 등 양도차익에 대한 과세특례가 적용되는 과세지역은 법인세법시행령 제92조의 2에서 “조세특례제한법시행령 제56조 2항의 규정에 의한 대도시권이나 개발이익환수에관한법률 제2조 2호의 규정에 의한 개발사업이 진행중이거나 예정되어 있는 지역 및 그 인근지역”으로서 재정경제부령이 정하는 지역으로 규정되어 있다. 그러나, 현재 재정경제부령으로 정하여진 지역이 없어서 토지 등 양도차익에 대한 과세특례는 적용되지 않고 있다.

16) 종전의 특별부가세 과세표준인 양도소득은 양도금액에서 취득가액을 차감하여 계산하였으나(구법인세법 제99조 ③항), 토지 등 양도차익에 대한 과세특례가 적용되는 경우의 양도차익은 양도금액에서 양도당시의 장부가액을 차감하여 계산한다(법인세법 제55조의 2 4항). 따라서, 유동화자산 처분이익과 토지 등 양도차익에 대한 과세특례가 적용되는 경우의 과세표준(양도차익)은 동일한 금액으로 계산된다.

나. 우발채무 및 유동화증권 감액손실

(1) 회계처리

해석52-14는 양도자산의 부실이 발생하면 이를 환매하기로 약정한 경우 환매채무를 자산양도시점에서 인식하도록 규정하고 있다. 또한, 해석적용사례【2003-16】(부실대출채권 유동화과정에서 취득한 후순위채권의 평가 등에 대한 회계처리)에 의하면 유동화과정에서 취득한 후순위증권의 미상환 위험에 따른 장래의 지출 또는 손실의 발생이 거의 확실하고 합리적으로 추정할 수 있는 경우에는 부채성충당금 등으로 계상해야 한다.

(2) 과세문제

자산보유자가 부채성충당금을 계상한 경우 확정되지 않은 손비를 손금으로 인정하는 것은 세법상 손익의 귀속시기를 정하는 기준인 권리의무확정주의에 어긋난다.[17] 따라서, 자산 유동화 관련 우발채무는 세법에 다른 규정이 신설되지 않는 한 그것이 확정된 시점에서 손금에 산입하여야 한다.

기업회계기준 해석 52-14에 의하여 자산보유자가 유동화시점에서 유동화자산의 장래 부실가능성을 추정하여 환매채무를 양도차익의 범위 내에서 계상하였다면 과세소득을 산정할 때 이를 어떻게 처리해야 할 것인가의 문제가 있다. 예를 들어, 유동화자산의 장부가액이 100억원, 공정가액(평가액)이 120억원이고, 환매채무는 15억원으로 추정되었다면, 해석 52-14에 의하여 양도차익은 5억원만 계상된다. 현행 세법규정에 의하면 양도차익 5억원은 자산양도시점의 과세소득에 산입되고 환매채무 15억원은 확정시점에 손금에 산입된다. 이 경우 본 연구가 제안하는 과세방안은 환매채무 15억원은 현행 세법과 같이 그것이 확정되는 시점까지 손금산입을 유보하고, 양도차익은 “1-가-(3) 양도차익의 과세문제”에서 살펴본 바와 같이 환매채무가 상계되기 전인 20억원을 유동화시점에서 익금불산입(유보)하였다가 유동화전문회사에서 유동화자산의 처분이 확정된 시점에 과세소득에 산입하는 것이다.

또한, 자산보유자가 후순위사채를 인수하여 후순위사채에 대한 감액손실을 계상하였다면, 법인세법은 법인이 보유하는 자산 및 부채의 평가차익을 원칙적으로 인정하지 않기 때문에 감액손실이 계상된 시점에서는 손금불산입하고 후순위증권에 대한 감액이 확정되었을 때 손금에 산입한다(법인세법 제42조 1항).[18][19]

상기 “1-가-(3) 양도차익의 과세문제”에서 살펴본 사례에서 유동화증권 보유기간 동안에 자산보유자가 10억원의 감액손실을 계상하고 유동화전문회사가 유동화자산을 처분하여 100억원의 자금을 확보하였다면 자산보유자 및 유동화전문회사의 회계처리는 다음과 같다.

---

17) 기업회계기준 및 다른 법령에서 설정하도록 한 충당금 및 준비금의 경우 세법은 이를 존중하여 일정한 범위의 금액을 손금에 산입하도록 하고 있다. 이러한 충당금에는 퇴직급여충당금, 대손충당금과 보험업의 계약준비금, 비상위험준비금, 계약자배당준비금, 신용보증업의 구상채권상각충당금, 비영리법인의 고유목적사업준비금이 있다.

18) 자산유동화법에 의한 유동화전문회사가 선순위사채의 원리금은 상환완료하고 후순위사채의 원리금 지급의무만 남은 상태에서 당해 유동화전문회사의 부채가 자산을 초과하고 사업은 사실상 폐지한 경우 유동화전문회사가 발행한 후순위채권을 포기한 것이 객관적으로 정당하다고 인정되는 경우에는 동 채권 포기액을 대손금에 산입할 수 있는 것이나 법인세법 제52조의 규정에 의한 부당행위계산부인에 해당하는 경우에는 그러하지 아니한다(서이 46012-11455, 2002.7.29).

19) 세법상 자산의 평가를 인정하는 경우로는 보험업 기타 법률에 의한 평가(평가증에 한함), 재고자산 · 유가증권 · 화폐성자산 및 부채로 한정하고 있다(법인세법 제42조 1항 단서).

A. 후순위증권에 대한 감액손실 계상	
자산보유자	유동화전문회사
(차) 감액손실 10 (대) 후순위증권 10	-
B. 유동화자산 처분가액이 100억원일 경우	
자산보유자	유동화전문회사
(차) 현금 10 (대) 후순위증권 20 처분손실 10	(차) 선순위증권 90 (대) 유동화자산 120 후순위증권 30 후순위증권 20 처분손실 20 상환이익

이때, 감액손실 10억원만큼 후순위증권 처분손실이 감소하게 된다. 감액손실이 발생하는 경우 세무조정을 예시하면 다음과 같다.

유동화시점	유동화증권 만기시점
세무조정 : 익금불산입 20억원(Δ유보)	A. 후순위증권에 대한 감액손실 세무조정 : 손금불산입 10억원(유보)
	B. 유동화자산이 100억원에 처분된 경우 세무조정 : 손금산입 10억원(Δ유보) 익금산입 20억원(유보)

다. 장래매출채권의 유동화

자산유동화법은 유동화자산을 유동화의 대상이 되는 채권 · 부동산 기타의 재산권으로 정의하고 있다(자산유동화법 제2조). 따라서, 시장에서 상품화가 가능한 모든 자산은 유동화자산이 될 수 있다.[20] 기업회계기준 해석적용사례(2003-15)는 자산유동화법에 따라서 장래매출채권을 유동화 하는 경우에 자산보유자는 유동화 한 금액을 유동화채무로 계상하고 현재가치 평가는 하지 않는 것으로 규정하고 있다.[21] 자산보유자는 장래 매출채권을 회수한 금액으로 유동화채무를 상환하게 된다.

이 경우 유동화시점에 손익이 인식되지 않으므로 자산보유자의 과세문제는 발생하지 않는다. 다만, 환매위험에 따른 부채성충당금의 설정에 대한 과세문제는 일반적인 매출채권 등의 경우와 동일하게 발생된다.

라. 부동산 유동화의 사례

여기서는 사업용 부동산(본사 사옥)을 유동화 한 실제 사례를 토대로 자산보유자의 후순위사채 인수가 양도시점의 처분이익과 과세소득에 미치는 영향을 분석한다.

(1) 유동화 시점

S회사는 통신업을 영위하는 코스닥 등록법인으로 12월말 결산법인이다. 이 회사는 자산유동화법에 규정된 자산보유자 요건을 충족하지 못하였기 때문에 본사사옥을 (주)생보부동산신탁에 신탁처분을 하고 교부받은 신탁증서를 S회사제1차유동화전문회사(유)에 양도하였으며, 동 유동화전문회사는 상기 신탁증서를 근거로 2001년 5월 24일에 560억원의 유동화증권을 발행하였다. 본 유동화증권은 자산유동화계획에 따라 증권거래법의 절차와 규정에 따라 사모형식으로 발행되었다.

S회사는 신탁증서 양도와 관련하여 임대보증금 43억원을 공제한 후 현금 260억원(선순위증권 발행가액) 및 후순위채권 257억원을 취득하였으며 이 거래와 관련하여 당기 중에 유형자산처분이익을 36억원(사옥의 장부가액은 524억원임) 계상하였다.

2001년 5월 24일

S회사				S회사제1차유동화전문회사			
(차) 현금	260	(대) 유동화자산	524	(차) 유동화자산	560	(대) 선순위채권	260
후순위사채	257	처분이익	36			후순위사채	257
임대보증금	43					임대보증금	43

* 유동화자산이 본사사옥이므로 524억원은 토지와 건물의 장부가액이다.

---

20) 민법상 장래채권에 관한 명문규정은 없으나 판례나 학설 모두 장래채권을 채권으로 인정하고 있고 그 양도성에 대해서도 다음과 같은 일정한 요건을 갖출 경우 이를 인정하고 있다.
① 채권양도 당시 채권발생의 기초가 되는 관계(법률관계 또는 사실관계) 즉, 기본적 채권관계가 어느 정도 확정되어 있어 채권의 특정이 가능할 것.
② 채권양도 당시 양도목적 채권의 채권액이 확정되거나 채무의 이행기까지 이를 확정할 수 있는 기준이 정해져 있는 등 기본적 채권관계의 내용이 명확할 것.
③ 채권양도 당시 양도목적채권이 가까운 장래에 발생할 것이 상당정도 기대될 것

21) 장래의 매출채권을 매각하여 유동화 하는 거래는 차입거래로 보아 매각금액을 차입금으로 회계처리하고, 차입금의 명목가액과 현금수취금액의 차이는 차입금에서 차감하는 형식으로 기재한다(한국회계연구원 질의회신 03-004).

(2) 후순위사채 감액손실

2003년 1월 20일에 S회사제1차유동화전문회사(유)는 상기 사옥을 472억원에 매각하였다. 이에 S회사는 회사가 보유한 후순위채권 257억원 중 상기 매각대금에서 선순위 사채권자인 제일은행 근저당 설정액 260억원, 선순위 전세권 설정액 43억원, 수수료 21억원을 차감한 148억원을 회수 가능하다고 보아 109억원을 2002년 결산일에 투자유가증권감액손실로 처리하였다.

2002년 12월 31일

S회사	S회사제1차유동화전문회사
(차) 감액손실 109 (대) 후순위사채 109	-

(3) 유동화전문회사의 자산처분 시점

2003년 1월 20일에 S회사제1차유동화전문회사(유)는 상기 사옥을 임대보증금 43억원을 포함하여 472억원에 매각하였다. 매각시점의 회계처리는 아래와 같다. 후순위사채 상환시점에서 후순위사채의 장부가액은 148억원이다. 또한, S회사의 처분이익 64억원은 후순위사채 감액손실 109억원과 유동화전문회사의 후순위사채상환이익 45억원의 차이이다.

2003년 1월 20일

S회사			S회사제1차유동화전문회사		
(차) 현금	212	(대) 후순위사채	148	(차) 선순위채권	260
		처분이익	64	후순위사채	257
				임대보증금	43
				처분손실	45
				(대) 유동화자산	560
				후순위사채	45
				상환이익	

(4) 자산보유자의 손익효과와 과세문제

S회사의 유동화거래에 대한 법인세효과를 요약하면 <표 5>와 같다. 법인세효과를 계산할 때 법인세율은 소득할 주민세를 감안하여 30%로 가정하였다. 유동화거래가 종료된 시점에서 순법인세효과는 Δ9억원이다. 현행 세법에 의하면 유형자산처분이익에 대한 법인세효과가 2001년에 10.8억원이나 2003년의 Δ13.5억원이 된다. 이처럼 기업회계기준에 따라 인식한 유동화시점의 자산양도차익에 대하여 별도의 조정 없이 과세함으로써 과세소득뿐만 아니라 법인세 기간귀속에 따른 법인세비용도 왜곡되어 표시된다. 반면에 본 연구가 제시한 방법에 따르면 2001년의 처분이익 36억원을 2003년에 귀속시킴으로써 실질에 근거한 과세가 가능하고 법인세비용도 왜곡되지 않는다.

〈표 5〉 유동화거래의 손익효과와 세무조정 요약

구분		2001년	2002년	2003년	계
<현행>	기업회계 처분익(Δ감액손)	36억원	Δ109억원	64억원	Δ9억원
	세무조정	-	109	Δ109	0
	과세소득	36억원	0억원	Δ45억원	Δ9억원
	법인세효과(세율 : 30%)	10.8억원	-	Δ13.5억원	Δ2.7억원
<본 연구의 제안>	기업회계 처분익(Δ감액손)	36억원	Δ109억원	64억원	Δ9억원
	세무조정	Δ36	109	36 Δ109	0
	과세소득	0억원	0억원	Δ9억원	Δ9억원
	법인세효과(세율 : 30%)	-	-	Δ2.7억원	Δ2.7억원

2. 유동화전문회사의 과세문제

가. 대손충당금

유동화전문회사가 매출채권 등을 유동화 한 경우 유동화자산에 부실이 발생하면 유동화증권의 현금흐름에 영향을 미치게 된다. 유동화전문회사는 법인세법상 금융기관으로 분류되고, 당해 사업연도종료일 현재 채권잔액의 2%에 상당하는 금액과 채권잔액에 대손실적률을 곱하여 계산한 금액 중 큰 금액을 한도로 대손충당금을 설정할 수 있다. 다만, 은행법에 의한 금융기관 등에 대해서는 금융감독위원회가 재정경제부장관과 협의하여 정하는 대손충당금 적립기준에 따라 적립하여야 하는 금액으로 할 수 있다(법인세법 시행령 제61조). 그런데, 상기 대손충당금 적립기준에 따라 대손충당금을 설정할 수 있는 금융기관의 범위에 주택저당채권담보부증권(Mortgage Backed Security(MBS))을 발행하는 주택저당채권유동화회사법에 의한 주택저당채권유동화회사는 포함되나 자산유동화법에 의한 유동화전문회사는 포함되지 않는다.

일반적으로 주택저당채권담보부증권(MBS)은 금융기관이 주택을 담보하여 대출해 준 주택저당대출채권(mortgage)을 기초로 발행된 유동화증권을 총칭하는 것인데, 우리나라에서는 주택저당채권유동화회사법에 따른 주택저당채권담보부증권을 발행할 수도 있고 주택저당대출

채권으로 자산유동화법에 의한 유동화증권을 발행할 수도 있다.[22] 주택저당채권유동화회사는 주택자금의 장기적·안정적 공급으로 주택금융의 기반을 확충하고 국민경제의 건전한 발전에 기여함을 목적으로 설립된 법인이며, 오직 주택저당채권만을 유동화 할 수 있다(주택저당채권유동화회사법 제1조). 현행 법인세법은 이와 같은 주택저당채권유동화회사의 설립목적에 근거하여 주택저당채권유동화회사에 보다 보수적인 대손충당금 적립기준을 인정해 주고 있다. 그러나, 유동화전문회사와 주택저당채권유동화회사의 주된 목적은 유동화대상이 되는 채권의 회수이고 두 실체가 모두 법인세법상 금융기관으로 분류되므로(법인세법시행령 제61조 2항) 대손충당금 설정기준을 동일하게 적용할 필요가 있다.

나. 토지 등 양도차익에 대한 과세특례

유동화전문회사가 유동화증권 만기에 토지 등을 처분하면 법인세법 제55조의 2에 의하여 토지 등의 양도차익에 대한 과세특례가 적용된다. 과거 토지 등 양도차익에 대한 특별부가세가 과세될 당시에는 유동화전문회사가 자산보유자로부터 취득한 부동산을 5년 이내에 양도함으로써 발생하는 양도차익에 대하여 특별부가세의 50%에 상당하는 세액을 감면하였다(구 조세특례제한법 제56조).

현행 법인세법 및 조세특례제한법에는 유동화전문회사의 토지 등 양도차익에 대한 법인세 과세방안에 대하여 아직 규정하고 있지 않으나, 유동화전문회사가 자산 유동화의 도관으로서의 역할을 하는 수단(vehicle)이라면 세액감면제도와 같은 조세혜택을 부여하는 것이 바람직하다.

---

22) 금융감독원, "자산유동화제도 개요", 2003, p.65

Ⅳ. 요약 및 결론

우리나라에서는 1998년에 “자산유동화에 관한 법률”이 제정되면서 금융기관과 일반기업이 유동화증권을 발행할 수 있는 길이 열리게 되었다. 자산유동화증권의 발행총액은 1999년 이후 크게 증가하여 이제 자산유동화증권은 더 이상 선진국가에서 사용하는 자금조달 수단이 아닌 우리나라 기업들의 주요한 자금조달 수단의 하나로 발전하고 있다. 본 연구의 목적은 자산유동화 과정에서 자산보유자와 유동화전문회사가 직면하는 과세문제를 고찰하고 그 해결방안을 모색하는 것이다. 본 연구는 자산유동화제도에 관한 문헌과 자료 및 서적을 참고하고 실제 유동화 사례를 분석함으로써 자산유동화 관련 우리나라 현행 과세제도의 문제점을 정리하였다. 본 연구의 결론을 자산보유자와 유동화전문회사 측면에서 요약하면 다음과 같다.

자산보유자 측면에서 첫째, 유동화자산의 양도차익 귀속시기에 대하여 현행 세법에는 특별한 규정이 없다. 다만, 법인이 보유한 매출채권 등을 자산유동화법에 규정한 양도방식으로 유동화전문회사에 양도하는 것은 매각거래로 본다고 해석하고 있다(서이 46012-10743, 2001.12.14). 그러나, 거래의 실질과 자산보유자가 부담하는 위험의 정도를 고려하여 매각거래 여부를 판단할 수 있는 구체적인 기준이 규정될 필요가 있다.

둘째, 자산보유자가 유동화자산에 내재된 위험(예 환매위험)을 인식하거나, 거액의 후순위증권을 인수하여 유동화 당시에 인식하여야 할 손실을 후순위증권의 만기까지 이연시킨다면 세법상 자산양도차익의 귀속시기를 언제로 할 것인가에 대한 판단이 필요하다. 만일 환매위험이나 후순위증권의 인수가액이 유동화증권 발행가액 총액의 일정기준을 초과하여 세법상 매각거래로 보기 어려운 경우에는 자산양도차익을 익금에 산입하지 않고 유보하였다가 환매위험이 확정부채가 되거나 후순위증권의 만기시점에 과세하는 방안이 필요하다.

셋째, 자산보유자의 유동화시점에 적용될 수 있는 토지 등 양도차익에 대한 과세특례의 경우도 유동화거래가 세법상 매각거래에 해당하고 자산보유자가 후순위증권을 전부 인수하는 유동화구조에서는 유동화자산 처분이익의 귀속시기와 과세특례가 적용되는 양도차익의 귀속시기가 동일하도록 조정할 필요가 있다.

넷째, 기업회계기준 해석 52-14에 의하여 자산보유자가 유동화시점에서 유동화자산의 장래 부실가능성을 추정하여 환매채무를 양도차익의 범위 내에서 계상하였다면 과세소득을 산정할 때 이를 어떻게 처리해야 할 것인가의 문제가 생긴다. 이 경우 본 연구가 제안하는 과세방안은 환매채무는 그것이 확정되는 시점에 손금에 산입하고, 양도차익은 환매채무가 상계되기 전의 금액을 익금불산입(유보)하였다가 유동화전문회사에서 유동화자산의 처분이 확정되는 시점에 과세소득에 산입하는 것이다.

다음으로 유동화전문회사의 과세문제를 살펴보면, 첫째, 현행 세법은 대손충당금 설정한도가 유동화전문회사와 주택저당채권유동화회사에 각기 다르게 적용되고 있으나 유동화전문회사와 주택저당채권유동화회사의 주된 목적은 유동화의 대상이 되는 채권의 회수이고 두 실체가 모두 법인세법상 금융기관으로 분류되므로 대손충당금 설정기준을 동일하게 할 필요가 있다.

둘째, 향후 과세문제가 될 수 있는 유동화전문회사의 토지 등 양도차익에 대한 법인세 과세특례 적용은 유동화전문회사가 자산 유동화의 도관(conduit)으로서의 역할을 하는 수단

(vehicle)이라는 점을 감안하여 과거와 같은 세액감면제도와 같은 조세혜택을 부여하는 것이 바람직하다.

그러나, 상기에서 언급한 자산유동화의 과세문제 해결방안에 대해서는 외국의 과세사례를 조사하는 등 더 많은 후속 연구가 있어야 한다. 특히, 유동화전문회사와 같은 도관을 이용하는 거래(예 기업구조조정전문회사, 기업구조조정투자회사 등)에 대하여 법률적 형식보다 경제적 실질을 반영하는 일관성 있는 과세체계를 확립하기 위한 연구가 필요하다.

참고문헌

강희철 · 장우진 · 윤희웅, “자산유동화기법에 의한 자산유동화의 한계와 이를 극복하기 위한 수단으로서의 비정형유동화에 관한 고찰”, 『증권법연구』, 제4권, 제1호, 2003.

김건식 · 이중기, “금융자산의 증권화”, 『상사법연구』, 제17집, 제2호, 1998.

구자명, 『자산유동화와 조세지원』, 도서출판 두남, 2004.

금융감독원, “자산유동화증권(ABS) 발행실적”, 금융감독원 보도자료, 2004.

김완석, 『법인세법론』, 광교TNS, 2002.

박웅 · 윤용로 · 전상수 · 정진수 · 조용준 공역, 『자산유동화의 이론과 실제』, 매일경제신문사, 2003.

서울이동통신제1차유동화전문회사, 자산유동화계획의 등록신청서, 2002.

오규택 · 서후석, “MBS제도 활성화를 위한 자본시장 발전방향”, 『부동산학연구』, 제6집, 제2호, 2000.

윤승한, 『자산유동화의 이론과 실무』, 삼일세무정보(주), 1999.

이태로 · 이철송, 『회사법강의』, 제5판, 박영사, 2000.

한국증권연구원, “자산유동화증권(ABS)시장 발전방안 연구”, 『한국증권연구원 연구보고서』 02-01호, 2002.

Financial Accounting Standards Board, “Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities”, 『SFAS』 No.125, No.140 1996.

A Study of The Taxation of a Asset Securitization

Sang Lyul Ryu*
Jae Won Yoon**

<Abstract>

This study is to analyze the taxation system of asset securitization and to suggest the tax policy for more desirable direction. Here is handled point mainly as to whether the taxation of asset disposal gain is reasonable, and whether tax system of asset disposal gain by asset securitization.

In view of originator, there must be prepared tax sale criteria to consider the risks and benefits from the assets. If asset securitization is not considered as tax sale in the cases of originator undertaking subordianted ABC, or bearing the repurchase liability, the asset disposal gain of originator must be taxed when the subordianted ABC is redeemed, or the repurchase liability is realized.

In view of SPC, It is needed to equalize the bad debt allowance criteria between SPC(i.e., private labeled mortgage based security) and The Korea Mortgage Company(i.e., public labeled mortgage based security). Because SPC is just a “vehicle” taking a role of the conduit to asset securitization, it is desirable to give tax exemption to the asset disposal gain of SPC.

〈Key Words〉 Asset Securitization, Special Purpose Company(SPC), Asset Backed Security(ABC)

* Assistant Professor, Myongji College
** Assistant Professor, Myongji College